



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**ИЗВЕШТАЈ О РЕЗУЛТАТИМА АНКЕТЕ О
ИНФЛАЦИОНИМ ОЧЕКИВАЊИМА**

Март 2024.

Београд, април 2024.

Садржај:

Уводна напомена.....	2
Резиме	3
Инфлациона очекивања финансијског сектора	4
Инфлациона очекивања привреде	5
Инфлациона очекивања становништва.....	6

Уводна напомена

Инфлациона очекивања економских субјеката важан су показатељ који се користи у доношењу одлука о мерама монетарне политике у режиму циљања инфлације. Стабилизација инфлационих очекивања и њихово усидравање у оквиру граница дозвољеног одступања од циља мерило су успеха стратегије циљања инфлације и доприносе повећању кредибилитета монетарне политике.

У складу с најбољом међународном праксом, увођењем режима циљања инфлације у јануару 2009. године, Народна банка Србије почела је да прати и анализира и инфлациона очекивања економских субјеката. У поменуте сврхе, као извор података користи се анкета о инфлационим очекивањима, коју од јануара 2018. за Народну банку Србије спроводи агенција Ипсос. Учесници анкете, који су класификовани у четири сектора (финансијски сектор, привреда, синдикати и становништво), изјашњавају се о очекиваном међугодишњем расту цена за годину дана унапред, од марта 2014. о очекиваном међугодишњем расту цена за две године унапред, а од фебруара 2021. и о очекиваном међугодишњем расту цена за три године унапред.

Резиме

Резултати мартовске анкете агенције **Ипсос** показују да су **инфлациона очекивања представника финансијског сектора за годину дана унапред поново смањена**, и то на ниво од **4,0%**, са 4,2% у фебруару, чиме су наставила да се крећу **унутар граница циља Народне банке Србије**.

Очекивана инфлација, према израчунатој **композитној мери инфлационих очекивања**,¹ за март износи 3,8%, што представља смањење у односу на фебруар (4,0%) и указује на то да највеће финансијске институције очекују нижу инфлацију од остатка финансијског сектора, као и даље успоравање инфлације. Последња, **априлска анкета агенције Блумберг** показује да се краткорочна инфлациона очекивања налазе на нивоу од 3,1%, што је вредност **блиска централној вредности циља Народне банке Србије**.

Смањење инфлационих очекивања за годину дана унапред забележено је и код привредника, са 6,0% у фебруару на 5,0% у марту, при чему постоји и тренд све мање дисперзије одговора у претходним месецима, што указује на **мању неизвесност** код привредника при формирању инфлационих очекивања, као и да се повећава удео привредних субјеката чија су очекивања на нижем нивоу.

Средњорочна очекивања финансијског сектора у континуитету се од августа 2023. крећу **унутар граница циља Народне банке Србије** и у марту износе 3,5% за **две године унапред** односно 3,2% за **три године унапред**. Очекивања привреде за **две године унапред** износе 5,0% и остала су непромењена у односу на претходну анкету, док су очекивања за **три године унапред смањена**, са 4,0% у фебруару на 3,5% у марту.

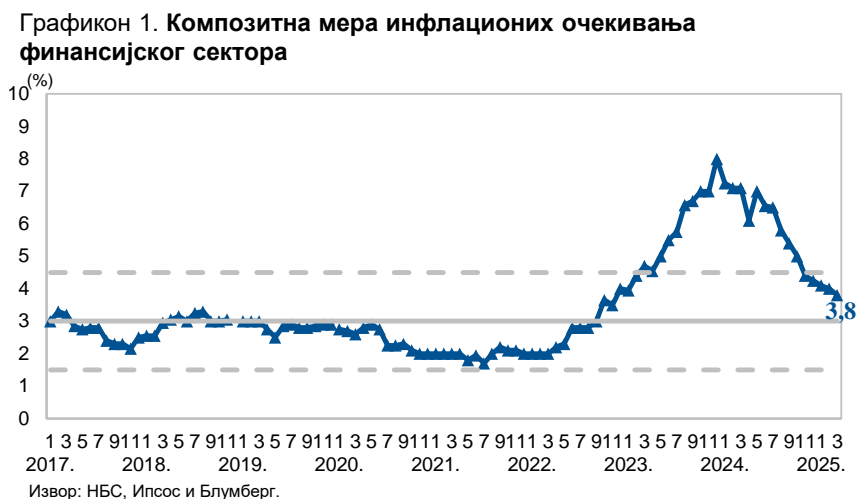
Инфлациона очекивања становништва за годину дана унапред у марту су смањена на 11,0% (са 15,0% у фебруару), **што представља њихов најнижи ниво од јануара 2022. године**.

Очекивања становништва за две године унапред такође су смањена, са 15,0% у фебруару на 10,0% у марту, колико износе и очекивања за три године унапред. **И поред већег очекиваног нивоа инфлације од текуће инфлације, резултати квалитативно исказане анкете указују на то да највећи део анкетираниог становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације перципиране у претходној години дана.**

¹ Израчунава се пондерисањем појединачних одговора према критеријуму учешћа у укупној активи анкетираних финансијских институција. Свакој институцији која учествује у обе анкете приписује се аритметичка средина одговора из анкете агенција Ипсос и Блумберг. На тај начин се банкама с већим тржишним учешћем даје већи утицај на агрегирани резултат.

Инфлациона очекивања финансијског сектора

Према резултатима мартовске анкете агенције Ипсос, краткорочна инфлациона очекивања представника финансијског сектора налазе се унутар граница циља Народне банке Србије и износе 4,0% (смањење у односу на 4,2% у фебруару). Детаљнија анализа структуре појединачних одговора показује да највећи део испитаних финансијских институција очекује да ће се инфлација за годину дана унапред налазити унутар граница циља Народне банке Србије, при чему су вредности очекивања највећих банака међу најнижим и бележе силазну путању. Таква структура одговора утицала је на то да **композитна мера очекивања финансијског сектора, која се добија комбиновањем одговора финансијских институција које учествују у анкети агенција Блумберг и Ипсос** (Графикон 1), буде на нижем нивоу у односу на Ипсову анкету и да у марту износи 3,8%.



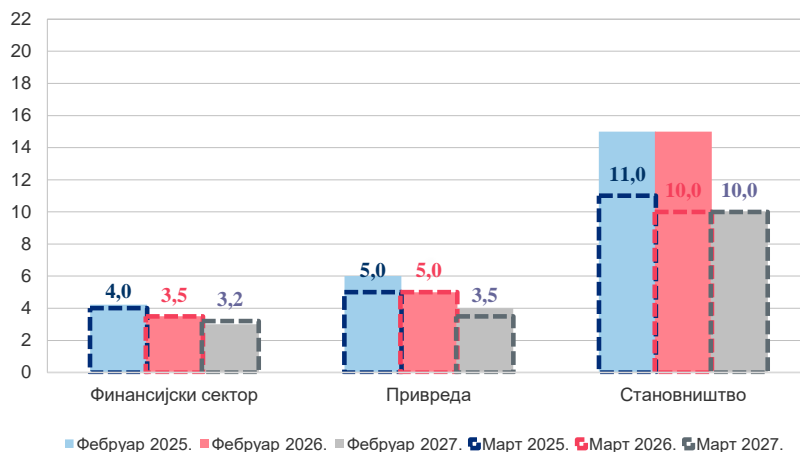
Тренутно најнижа вредност краткорочних инфлационих забележена је у последњој, априлској, анкети агенције Блумберг, где она износе 3,1%.

Средњорочна очекивања финансијског сектора у марту износе 3,5% за две године унапред (непромењено у односу на фебруар) и 3,2% за три године унапред (фебруар 3,0%), чиме је настављено њихово кретање унутар граница циља, што указује на висок кредибилитет монетарне политике Народне банке Србије.

Инфлациона очекивања привреде

Нижа **краткорочна очекивања** у односу на претходну анкету забележена су и код привреде, где су очекивања смањена са 6,0% у фебруару на 5,0% у марту. Очекивања за **две године унапред** остала су непромењена у односу на претходну анкету и износе 5,0%, док су очекивања за **три године унапред** нижа него у претходној анкети, у којој су износила 4,0%, и у марту износе 3,5% (Графикон 2).

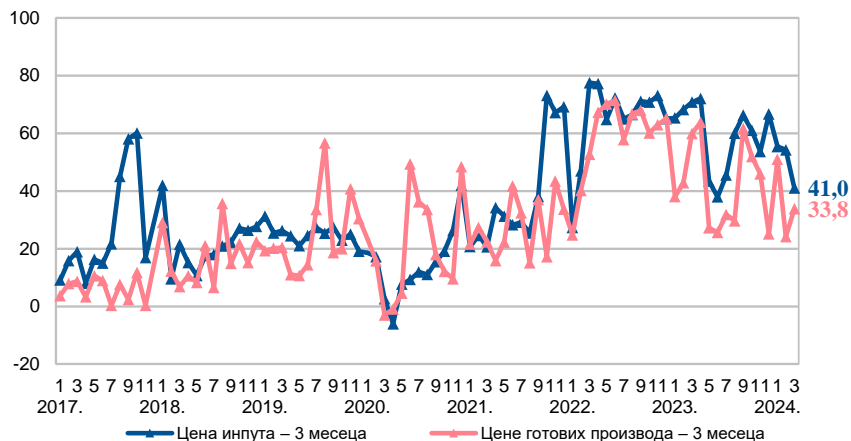
Графикон 2. Очекивана међугодишња инфлација за једну, две и три године унапред



Извор: Ипсос.

Резултати анкете показују **мањи удео привредника који очекују раст „улазних” цена** (инпута у производњи) у односу на претходну анкету. Удео испитаника који очекује раст цена инпута у **наредна три месеца** смањен је са 54% у фебруару на 46% у марту (Графикон 3), док је на **дужи рок** (наредних дванаест месеци) тај удео додатно мањи и износи 39% (у фебруару 43%).

Графикон 3. Очекивања сектора привреде у погледу кретања цена инпута и цена готових производа у наредна три месеца



* Вредност изнад нуле указује на раст, а испод нуле на пад.

Извор: Нинамедија/Ипсос.

Када је реч о очекивањима вези са кретањем „излазних” цена, и даље највећи удео испитаника не очекује промене у ценама у **наредна три месеца** (њих 60%), иако је тај удео нижи него у претходном месецу (74%). С друге стране, већина привредника (њих око 70%) очекује раст сопствених „излазних” цена, али за дужи временски хоризонт, од **наредних дванаест месеци**.

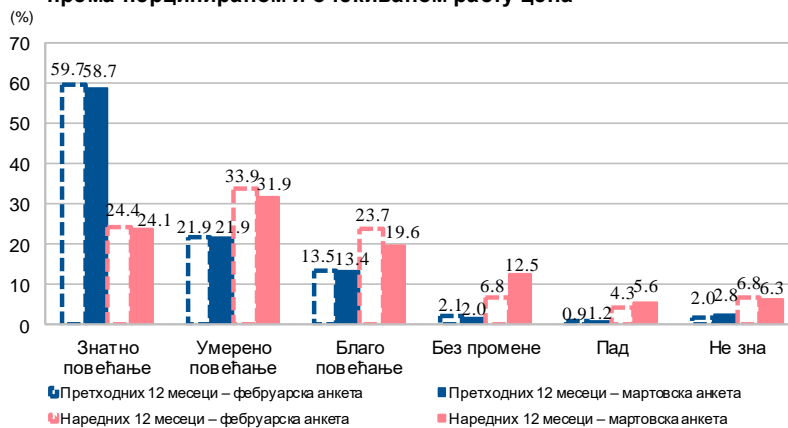
Преовлађујући став привредника је да су **пословни услови у последња три месеца** остали непромењени (око 92% привредника има овакав став), што такође представља и доминантно виђење **њиховог будућег кретања** (72% испитаника очекује непромењене пословне услове у наредних дванаест месеци), уз највећи део преосталих испитаника који очекују **побољшање** пословних услова.

Удео привредника који очекују **раст сопствене производње/промета у наредна три месеца** остао је на истом нивоу као у претходној анкети, од око 43%. За дванаест месеци унапред, привредници су **једнако подељени** на оне који сматрају да неће доћи до промена и оне који очекују раст производње/промета.

Инфлациона очекивања становништва

Према резултатима анкете агенције Ипсос, **краткорочна инфлациона очекивања становништва у мартовској анкети износе 11,0%**, што представља смањење у односу на 15,0% у фебруару и њихов најнижи ниво од јануара 2022. На **нижем нивоу** нашла су се и инфлациона очекивања код становништва за **две године унапред**, која су са 15,0% у фебруару смањена на 10,0% у марту. Очекивања за три године унапред остала на истом нивоу као у претходној анкети, од 10,0%. Посматрано по **квалитативно исказаним одговорима**, **перцепција становништва се није знатно мењала** – близу 60% испитаника има перцепцију **знатног пораста** цена у претходној години дана. Што се тиче очекивања становништва, око једне четвртине испитаника и даље очекује **знатан раст цена** у наредној години дана, али је повећан удео оних који не очекују даље промене у ценама, са 7% у фебруару на 13% у марту (Графикон 4).

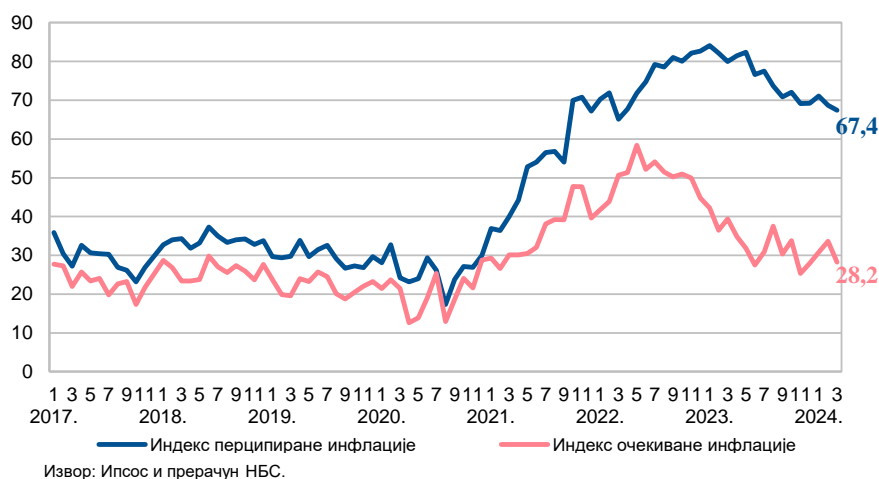
Графикон 4. Дистрибуција испитаника сектора становништва према перципираном и очекиваном расту цена



Извор: Ипсос.

Велики јаз између индекса очекиване инфлације и индекса перципиране инфлације (Графикон 5) имплицира да **највећи део анкетираниог становништва очекује да ће инфлација у наредних дванаест месеци бити нижа од инфлације у претходној години дана.**²

Графикон 5. Перципирана и очекивана инфлација становништва (у индексним поенима)



² Поменути индекс добија се као разлика између пондерисаног учешћа испитаника који мисле да су цене биле више него благо повећане и оних који мисле да су цене остале исте или пале. За детаље видети Извештај о инфлацији – фебруар 2016, Осврт 2 (https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/loi/izvestaji/loi_02_2016.pdf).